

УДК 658.14

П. В. Корзёнок

Белорусский государственный технологический университет

**МЕТОДЫ ПОВЫШЕНИЯ КАПИТАЛИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ
РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ**

В статье поднимаются вопросы, связанные с повышением капитализации предприятий, и приведены основные методы, которые используются для повышения стоимости бизнеса. По мере развития рыночной экономики в Республике Беларусь важнейшим фактором повышения конкурентоспособности отечественных предприятий в долгосрочной перспективе является наличие фундаментальной цели развития бизнеса – прирост стоимости за счет производства продукции (работ, услуг), способствующей инновационному развитию экономики страны, востребованной конечными потребителями и обществом в целом, ориентированному на достижение поставленных целей и задач. Концепция управления предприятием, основанная на максимизации его стоимости (стоимости его активов), является одной из самых эффективных, поскольку изменение стоимости предприятия за период служит основным критерием эффективности хозяйственной деятельности, учитывает практически всю имеющуюся информацию, связанную с его функционированием. Повышение капитализации компаний в рыночной экономике предопределяет необходимость использования узкоспециализированных методов, адекватных современным условиям и ситуации в экономике. С учетом вышесказанного важным моментом, по мнению автора, является использование комплексных методов для повышения капитализации и достижения долгосрочного и стабильного функционирования организации. Только комплексный подход даст наибольший эффект и позволит повысить стоимость предприятия и выйти на более высокий уровень развития и функционирования организации.

Ключевые слова: финансы, инвестиции, корпоративное управление, управление денежными потоками, риск-менеджмент.

P. V. Karzionak

Belarusian State Technological University

**METHODS OF INCREASING CAPITALIZATION OF ENTERPRISES
OF THE REAL SECTOR OF ECONOMICS**

The article raises issues related to increasing the capitalization of enterprises and shows the main methods that are used to increase the value of business. By the development of the market economy in the Republic of Belarus, the most important factor for increasing the competitiveness of domestic enterprises in the long term is the existence of a fundamental goal of business development – the growth of value through the production of products (works, services) that favors the innovative development of the country's economy, in demand by end-users and Society in general, focused on achieving the set goals and objectives. The concept of enterprise management, based on the maximization of its cost (the value of its assets) is one of the most effective, since the change in the value of the enterprise over a period, serves as the main criterion for the efficiency of economic activity, takes into account virtually all available information related to its functioning. Increasing the capitalization of companies in a market economy predetermines the need to use highly specialized methods that are adequate to modern conditions and the situation in the economy. In view of the foregoing, an important point, according to the author, is the use of complex methods to increase capitalization and achieve long-term and stable functioning of the organization. Only an integrated approach will give the greatest effect and will increase the value of the enterprise and reach a higher level of development and functioning of the organization.

Key words: finance, investments, corporate governance, cash flow management, risk management.

Введение. Капитализация предприятий является важнейшим финансовым показателем, в котором отражаются результаты деятельности организации. Размер капитализации компаний характеризует развитие экономик конкретных стран в целом, степень их влияния в международной системе. Повышение капитализации компаний в рыночной экономике предопределяет необходимость применения специфиче-

ских подходов, отвечающих современным реалиям. Повышение капитализации белорусских компаний должно отражать положительные тенденции развития отечественной экономики, ее возрастающую роль в макроэкономической системе. В этой связи использование методов повышения капитализации позволит обеспечить адекватную рыночную оценку белорусских предприятий. Однако остаются недостаточно

исследованными методологические подходы к использованию методов повышения капитализации компаний, специфика их применения в условиях рыночной экономики, риск-менеджмент при управлении капитализацией компаний, финансовая стратегия повышения капитализации компаний. Поэтому представляется необходимым комплексное, системное исследование применения методов для повышения капитализации компаний, определение особенностей управления капитализацией компаний в условиях макроэкономической нестабильности [4].

Основная часть. Методология исследования капитализации компаний состоит в анализе как фундаментальных, так и конъюнктурных факторов. Первые определяют стоимость компании как ее оценку на основе относительно устойчивых показателей экономической динамики; вторые приводят к краткосрочным изменениям показателя капитализации.

Фундаментальные факторы определяют долгосрочные изменения стоимости компании и, соответственно, ее капитализации. Текущий показатель капитализации образуется под влиянием рыночных тенденций. При высокой рыночной волатильности в условиях неопределенности имеет место резкая смена трендов в динамике капитализации. В такие моменты появляются новые факторы, влияющие на стоимость предприятия. Соответственно, происходят изменения как в фундаментальных, так и в рыночных факторах роста капитализации компаний. Классификация методов формирования капитализации предприятий позволяет четко определить сферы их применения, масштабы возможного использования, а также результаты применения в конкретных макроэкономических условиях. К основным принципам классификации методов повышения капитализации следует отнести эффективность, непротиворечивость, степень воздействия на объект управления, комплексность.

Эффективность применения метода обозначает полноту достижения предполагаемого результата при его использовании. Эффективными следует считать такие подходы, благодаря которым необходимые результаты достигаются в кратчайшие сроки и с наибольшей полнотой.

Непротиворечивость методов, применяемых в сфере повышения капитализации предприятий, означает недопущение, а в некоторых случаях – минимизацию их воздействия на результаты действия других подходов, реализуемых в пограничных сферах. Анализ возможных результатов конкретных методов должен проводиться в период подготовки соответствующих мер в рамках риск-менеджмента. В ходе использования методов необходим мониторинг

их действия, способный дать информацию для своевременной корректировки проводимых мероприятий в сфере повышения капитализации организации [1].

Комплексность методов повышения капитализации компаний означает достижение синергетического эффекта от их использования. При данном эффекте результат, обеспечиваемый применением всех методов, превышает сумму результатов использования каждого метода по отдельности. Направленность на получение синергетического эффекта означает обеспечение совместной взаимодополняемости методов и одновременно исключение их негативных побочных результатов. Достижение синергетического эффекта – важнейшая задача менеджмента в сфере повышения капитализации. Выполнение этой задачи гарантирует максимальный результат при оптимизации всех методов. Это подразумевает скрупулезный анализ предполагаемых направлений влияния и последствий используемых методов.

К основным методам повышения капитализации относятся:

- а) финансовые методы;
- б) инвестиционные методы;
- в) инновационные методы (инновационное развитие предприятия);
- г) методы корпоративного управления (административные методы).

К финансовым методам, используемым при повышении капитализации в сфере управления операционной деятельностью и активами компаний можно отнести:

- 1) управление постоянными затратами предприятия;
- 2) управление переменными затратами предприятия;
- 3) амортизационная политика предприятия;
- 4) управление денежными потоками предприятия;
- 5) оптимизация товарно-материальных и складских запасов;
- 6) управление дебиторской задолженностью предприятия;
- 7) операционный рычаг;
- 8) мониторинг финансовой устойчивости клиентов и поставщиков.

Реализация стратегии организации, направленной на рост капитализации, обеспечивается использованием следующих финансовых методов:

- а) максимизация доходности инвестированного капитала;
- б) минимизация издержек привлечения заемного капитала (кредитов);
- в) оптимизация соотношения между собственным и заемным капиталом;
- г) стабильность дивидендной политики [2].

Инвестирование является особой сферой повышения капитализации предприятия. Используемые в ней методы определяют средние и долгосрочные тенденции рыночной оценки компаний. К основным методам относятся:

- 1) разработка и реализация инвестиционной стратегии предприятия;
- 2) риск-менеджмент в сфере инвестиционной деятельности;
- 3) оценка рентабельности (эффективности) разрабатываемых инвестиционных проектов;
- 4) определение сроков окупаемости проектов;
- 5) обоснование ставок дисконтирования при оценках инвестиционных проектов.

Потенциал развития организации определяет долгосрочную динамику капитализации. К методам создания потенциала компании относятся:

- а) разработка долгосрочной стратегии компании, включающей в качестве элементов инновационные, инвестиционные и финансовые методы;
- б) определение перспективных направлений инвестиционной деятельности предприятия;
- в) финансирование ее инновационной деятельности;
- г) формирование интеллектуального потенциала компании, включающего результаты НИОКР, лицензии, ноу-хау, патенты, знания и навыки менеджеров и работников [1].

Большинство современных методов повышения капитализации направлены не только на увеличение денежных потоков, но и на разработку и реализацию целого ряда мероприятий. В экономической литературе часто приводится типовой алгоритм действий, целью которых является существенное повышение капитализации предприятия:

- 1) определение фактической стоимости организации;
- 2) разработка программы внутренних преобразований;
- 3) создание программы внешних преобразований;
- 4) разработка программы финансового реинжиниринга.

Первым шагом в решении задачи повышения капитализации должна стать разработка соответствующим образом ориентированной рыночной стратегии (если таковая до сих пор почему-то отсутствует). Для этого сначала необходимо произвести оценку текущей стоимости предприятия (сделать это можно, наняв профессионального оценщика или аудитора). Это даст возможность не только узнать цену предприятия, но и определить факторы, вклад которых в общую стоимость можно попытаться увеличить.

В целом ключевые факторы, влияющие на стоимость компании, эксперты условно разде-

ляют на две группы – внутренние и внешние. К первым относятся показатели работы предприятия: выручка, прибыль, рентабельность, качество выпускаемой продукции, техническая оснащенность предприятия, наличие собственного популярного бренда и т. д.

Немаловажными, но менее контролируемые являются внешние факторы, такие как конкурентная среда, перспективы развития рынка, законодательная база, в рамках которой приходится осуществлять хозяйственную деятельность. Понятно, что менеджеру придется реализовывать конкретные меры по повышению стоимости компании, влияя на более управляемые факторы [3].

Одним из важнейших факторов повышения эффективности и инвестиционной привлекательности на современном этапе выступает качество корпоративного управления компании. Квалифицированное корпоративное управление способствует эффективному использованию предприятиями собственного и заемного капитала, а также обеспечению учета интересов широкого круга заинтересованных лиц. Для оценки эффективности влияния этого и других факторов на конечные результаты деятельности все чаще используют рост ее рыночной стоимости.

Роль корпоративного управления очень важна. Для большинства инвесторов, особенно зарубежных, проблемы корпоративного управления являются одним из главных факторов, мешающим принятию решений о масштабных капиталовложениях в белорусские предприятия и экономику. Это в значительной степени сдерживает рост капитализации отечественных компаний. Претензии инвесторов касаются не столько механизмов, с помощью которых менеджмент управляет текущей деятельностью предприятий, сколько принципов, методов, норм и процедур, на базе которых строятся взаимоотношения между собственниками компаний и менеджерами. Корпоративное управление учитывается как инструмент инвестиционной привлекательности (с точки зрения акционеров и инвесторов).

Пути улучшения корпоративного управления белорусских предприятий:

- 1) обязательное соблюдение прав акционеров и заинтересованных сторон;
- 2) наличие эффективного наблюдательного органа;
- 3) четкое разделение полномочий и ответственности;
- 4) выстроенная система управленческой отчетности;
- 5) формализованная и прозрачная политика управления компанией;

б) информационная доступность для акционеров и заинтересованных сторон.

Все перечисленные выше методы, влияющие на рыночную капитализацию организаций и оценочную стоимость компаний, представляют собой объекты пристального внимания для менеджмента предприятий, собственники которых ориентируются на управление стоимостью предприятия и рост рыночной стоимости. Причем в наибольшей мере это относится к высшему уровню менеджмента, непосредственно отвечающего перед акционерами за уровень капитализации компании или за величину оценочной рыночной стоимости предприятия [4].

Заключение. Как показывает практика, возможно лишь комплексное повышение капитализации предприятия. Только комплексный подход, затрагивающий все сферы деятельности предприятия, позволит организации выйти

на более высокий уровень капитализации. Таким образом, при осуществлении комплексного подхода к повышению капитализации автоматически достигается несколько важных целей: во-первых, предприятие осуществляет финансовую, инновационную и инвестиционную реструктуризацию, внутренние и внешние изменения направлений развития бизнеса; во-вторых, именно комплексный подход к повышению капитализации можно использовать как эффективный механизм управления основными и вспомогательными (инфраструктурными) фондами, в качестве источника внешнего финансирования модернизации этих фондов. Это особенно актуально, когда материальные активы предприятия весьма сложно рассматривать в качестве эффективного инструмента конкурентной борьбы, так как это в первую очередь связано с большой степенью износа основных и вспомогательных фондов.

Литература

1. Самсонова Л. И. Проблемы капитализации компаний в условиях цикличности развития экономических процессов // *Макроэкономика*. 2011. № 4. С. 115–123.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы для определения стоимости любого актива. М.: Альпина Паблишер, 2011. 993 с.
3. Булеев И. П., Брюховецкая Н. Е. Капитализация предприятий: теория и практика: монография. Донецк: Институт экономики и промышленности, 2011. 328 с.
4. Алексеев Д. А. Механизмы капитализации компаний. Иркутск: Издательство БГУЭП, 2011. 150 с.

References

1. Samsonova L. I. Problems of companies capitalization in conditions of cyclical development of economic processes. *Makroekonomika* [Macroeconomics], 2011, no. 4, pp. 115–123 (In Russian).
2. Damodaran A. *Investitsionnaya otsenka: instrumenty i metody dlya opredeleniya stoimosti lyubogo aktiva* [Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of any Asset]. Moscow, Al'pina Publisher Publ., 2011. 993 p.
3. Buleev I. P., Bryukhovetskaya N. E. *Kapitalizatsiya predpriyatiy: teoriya i praktika: monografiya* [Capitalization companies: Theory and Practice: monograph]. Donetsk, Institut ekonomiki i promyshlennosti Publ., 2011. 328 p.
4. Alekseev D. A. *Mekhanizmy kapitalizatsii kompaniy* [Mechanisms of companies capitalization]. Irkutsk, Izdatel'stvo BGUEP Publ., 2011. 150 p.

Информация об авторе

Корзёнок Павел Владимирович – аспирант кафедры организации производства и экономики недвижимости. Белорусский государственный технологический университет (220006, г. Минск, ул. Свердлова, 13а, Республика Беларусь). E-mail: korzenok@mail.ru

Information about the author

Karzionak Pavel Vladimirovich – PhD student, the Department of Production Organization and Real Estate Economics: Belarusian State Technological University (13a, Sverdlova str., 220006, Minsk, Republic of Belarus). E-mail: korzenok@mail.ru

Поступила 28.03.2017